

PENGARUH NILAI KURS, INFLASI, SUKU BUNGA DEPOSITO DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Azwir Nasir dan Achmad Mirza

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau
Kampus Bina Widya Km 12,5 Simpang Baru, Pekanbaru 28293

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai kurs, inflasi, suku bunga deposito, dan volume perdagangan saham terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini diwakili oleh return saham, sedangkan variabel independen terdiri dari nilai kurs, inflasi, suku bunga deposito dan volume perdagangan saham.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode purposive sampling, sehingga dari 28 perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode penelitian, hanya ada 20 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel. Data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan Regresi Linear Berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari empat variabel independen yang diuji terhadap return saham perusahaan perbankan, ada tiga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap return saham, yaitu inflasi dengan t_{hitung} sebesar 2,233 dan tingkat signifikansi 0,030, suku bunga deposito dengan t_{hitung} sebesar 2,741 dan tingkat signifikansi 0,008 dan volume perdagangan saham dengan t_{hitung} sebesar 2,643 dan tingkat signifikansi 0,011. Sedangkan nilai kurs tidak berpengaruh terhadap return saham dengan t_{hitung} sebesar 0,034 dan tingkat signifikansi 0,973.

Kata kunci : Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito, Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham

PENDAHULUAN

Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang terjadi saat ini menjadi pemicu yang kuat bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan performa terbaiknya dalam mempengaruhi investor untuk menarik atau menanamkan investasinya. Manajemen perlu memberikan informasi keuangan perusahaan bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap kegiatan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan sarana investor untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dan dapat digunakan untuk pembuatan keputusan investasi yang tepat. Salah satu alternatif investasi adalah dengan menerbitkan surat berharga di pasar modal.

Pasar modal berperan menyediakan sumber dana alternatif jangka panjang kepada perusahaan dan dapat mengurangi ketergantungan pembiayaan investasi dari kredit perbankan baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Selama sepuluh tahun terakhir, pasar modal telah memberikan kesempatan bagi pemodal asing dan domestik untuk melakukan investasi telah menunjukkan peningkatan kinerja luar biasa. Berbagai besaran yang umum digunakan untuk mengukur kinerja suatu pasar modal seperti kenaikan harga saham, kapitalisasi pasar, volume perdagangan, nilai perdagangan dan frekuensi

perdagangan yang merupakan indikator tingkat likuiditas dan peningkatan jumlah emiten menunjukkan perkembangan yang luar biasa.

Disamping itu, terdapat juga faktor-faktor yang mempengaruhi return saham di pasar modal diantaranya adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan, seperti nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan suku bunga deposito. Nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham. Jika harga saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan dibagikan juga akan menurun. (Khalwaty, 2000)

Faktor kedua yang mempengaruhi return saham adalah tingkat inflasi. Inflasi merupakan suatu keadaan yang menunjukkan meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan yang menunjukkan turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang. Hal ini akan mengakibatkan tingginya nilai mata uang asing. Dan pada akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya kedalam mata uang asing daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham. Mengakibatkan turunnya harga saham secara signifikan. Apabila harga saham turun secara signifikan akan menyebabkan return saham yang akan diterima investor juga akan menurun.

Faktor berikutnya yang juga mempengaruhi return saham adalah suku bunga deposito. Karena suku bunga deposito mempunyai hubungan timbal balik dengan return saham yang artinya, jika suku bunga naik maka return investasi yang akan diperoleh investor akan turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka return investasi akan naik. Hal ini dikarenakan apabila suku bunga deposito terus meningkat, ada kecenderungan pemilik modal akan mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya akan berakibat negatif terhadap harga saham perusahaan emiten di pasar modal. Minat investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal akan berkurang karena imbalan saham yang akan diterima lebih kecil dibandingkan dengan imbalan dari bunga deposito. Akibatnya harga saham di pasar modal akan mengalami penurunan secara drastis. Dengan naiknya tingkat suku bunga deposito juga akan mempengaruhi peredaran uang di dalam negeri, peredaran uang akan menjadi sedikit karena para investor lebih baik menyimpan uang di bank daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham. Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga deposito berpengaruh terhadap return saham. (Pranoto, 2004)

Faktor berikutnya yang juga mempengaruhi return saham dari dalam perusahaan adalah volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*). Volume perdagangan saham merupakan perbandingan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu t dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu t . Husnan, dkk (2005) menyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan secara informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari transaksi meningkat berarti saham perusahaan tersebut diminati oleh banyak investor dan return saham perusahaan tersebut juga akan naik.

Sebaliknya, jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari transaksi menurun, berarti return saham juga akan turun. Jadi terdapat hubungan yang searah antara peningkatan volume perdagangan saham dengan return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap tinggi rendahnya return saham.

Saham merupakan sertifikat kepemilikan yang terdapat dalam sebuah korporasi (perseroan) merupakan suatu entitas legal yang dibentuk berdasarkan peraturan pemerintah sebagai suatu badan hukum yang terpisah (Niswonger, 1999:399). Sementara Riyanto (2002:240) mendefinisikan saham sebagai tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan (PT). Darmaji dan Hendi M. Fakhruddin (2001:5) juga mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut.

Saham diperoleh melalui pembelian atau cara lain yang kemudian memberi hak atas dividen dan lain-lain sesuai dengan besar kecilnya investasi modal pada perusahaan tersebut. Saham juga dapat diartikan sebagai tanda bukti pengambil bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Bagi perusahaan yang bersangkutan, hasil yang diterima dari penjualan saham akan tetap tertanam dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri, itu bukanlah merupakan penanaman permanen karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Saham *Preferen*

Saham *preferen* merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa (*common stock*). Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuiditas, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang *bond*. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran jika terjadi likuidasi.

Saham Biasa

Saham biasa adalah saham yang dikeluarkan perusahaan hanya dalam satu kelas saja (Jogiyanto, 2003:67). Pemegang saham biasa adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham mempunyai beberapa hak.

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah :

- 1) Hak kontrol yaitu hak pemegang saham untuk memilih dewan direksi. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam memilih dewan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.
- 2) Hak menerima pembagian keuntungan yaitu hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini (*retained earning*) merupakan sumber dana intern perusahaan. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan telah membayarkan dividen untuk saham preferen.
- 3) Hak *preemptive* yaitu hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai. (Jogiyanto, 2003)

Saham Treasuri

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2003), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil fundamental perusahaan. *Capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga beli.

Menurut Jogiyanto (2003), *Return* dibagi menjadi dua macam yaitu:

- 1) *Return* realisasi (*realized return*)
Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan.
- 2) *Return* ekspektasi (*expected return*).
Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi sedangkan *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*relative return*), kumulatif *return* (*kumulatif return*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). Investor pada umumnya lebih memperhatikan *return* keseluruhan (*total return*) yang diperoleh dari suatu investasi selama periode tertentu (Jogiyanto, 2003).

Return total dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Total Return (Rt)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham pada periode ke - t

P_{t-1} = Harga saham pada periode ke t- 1

Yield = Persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar D_t rupiah per lembarnya, maka *yield* adalah sebesar D_t/P_{t-1} dan *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut: (Jogiyanto, 2003)

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham i pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t
 P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya
 D_t = Deviden yang dibayar pada periode t

Selain dengan rumus di atas, *return* saham dapat juga dihitung dengan cara membandingkan selisih indeks harga saham individu tahun sebelumnya sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{IHS_{it} - IHS_{it-1}}{IHS_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* saham i pada periode t
 IHS_{it} = Indeks harga saham individu periode t
 IHS_{it-1} = Indeks harga saham individu periode sebelumnya

Rata-rata *return* dapat dihitung dapat dihitung berdasarkan rata-rata *aritmatik* atau rata-rata *geometrik*. Metode rata-rata aritmatik sangat bagus digunakan untuk mengukur rata-rata jening *single periods* dan rata-rata *geometrik* baik digunakan untuk menghitung jenis *multiple periods*, seperti *return* mingguan atau *return* bulanan.

Faktor Eksternal Yang Mempengaruhi Return Saham

1. Nilai Kurs (Nilai Tukar Rupiah)

Nilai tukar suatu mata uang sebenarnya merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang asing lainnya. Nilai tukar mata uang tersebut merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) yang terjadi di pasar valuta asing.

Menurut Appleyord dalam Adria (2004), pasar valuta asing adalah: “*Foreign exchange market is the world wide network of market and institution, that handle the exchange of foreign currencies* (Pasar valuta asing adalah suatu jaringan kerja pasar dari institusi yang menangani pertukaran mata uang asing).

Aliran valas yang besar dan cepat untuk memenuhi tuntutan perdagangan, investasi dan spekulasi dari suatu tempat yang surplus ke tempat yang defisit dapat terjadi karena adanya berbagai faktor dan kondisi yang berbeda sehingga mempengaruhi kurs valas di masing-masing tempat.

Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan. Serta besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Yang selanjutnya akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya IHSG, jika IHSG menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan dibagikan akan menurun.

Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan senantiasa meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan senantiasa turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan

peningkatan persediaan barang.

Madura (2000) menyatakan laju inflasi dan suku bunga dapat menimbulkan dampak yang signifikan atas nilai tukar karena pada saat laju inflasi sebuah negara relatif naik terhadap laju inflasi negara lain, permintaan atas valutenya menurun karena ekspornya menurun.

Hal ini mengakibatkan tingginya nilai valuta (mata uang asing), yang akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya ke dalam mata uang asing daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham dan mengakibatkan turunnya harga saham secara signifikan.

Suku Bunga Deposito

Suku bunga merupakan instrumen konvensional untuk mengendalikan atau menekan laju pertumbuhan tingkat inflasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang-orang untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau sektor industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito. Sasono (2003) mendefinisikan suku bunga sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu, atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada suatu saat mendatang. Pengertian tingkat bunga sebagai "harga" ini juga dapat dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi "pertukaran" antara satu rupiah di waktu yang akan datang.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa suku bunga deposito adalah harga yang akan diperoleh dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada suatu saat mendatang.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham di pasar modal yang dikenal dengan istilah lot. Satu lot terdiri dari 500 lembar saham (Wiyani & Wijayanto, 2005).

Volume perdagangan saham merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi publikasi laporan keuangan melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Dan merupakan hal yang penting bagi investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan efek yang diperjualbelikan di pasar modal.

Pendekatan volume perdagangan saham ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk lemah. Hal ini terjadi karena perubahan harga yang terbentuk belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham.

Perhitungan volume perdagangan saham dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham perusahaan yang beredar pada kurun waktu yang sama.

Dengan pengujian perilaku *trading volume activity* saham i pada waktu t pada periode pengumuman, maka akan didapatkan bukti apakah pengumuman berkaitan dengan meningkatnya volume perdagangan. Lebih lanjut lagi, alat ukur *trading volume activity* dipergunakan digunakan untuk menguji apakah investor individu mengetahui informasi yang diumumkan, yang menyebabkan

diperolehnya tingkat keuntungan yang lebih tinggi dalam pembelian atau penjualan saham.

The price volume system, salah satu peralatan analisis teknis yang digunakan pada *the castle in the air theory* mengemukakan: ketika penjualan suatu saham bergerak naik dalam jumlah besar, maka terdapat eksesi berupa keinginan untuk membeli sehingga harga saham suatu perusahaan akan ikut bergerak naik. Demikian juga ketika penjualan saham turun dalam jumlah yang besar, maka terdapat eksesi berupa keinginan untuk menjual saham sehingga harga saham tersebut akan bergerak turun (Anoraga, 2003:66)

Kerangka Pemikiran, Model Penelitian dan Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Nilai Kurs terhadap Return Saham

Winarsih (2009) menunjukkan bahwa kurs dollar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Wiyani dan Wijayanto (2005) menyimpulkan bahwa variabel nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham Bank BNI, Bank BCA, dan Bank Panin. Sedangkan pada Bank NISP, variabel-variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh yang sama. Albeta (2006) meneliti tentang pengaruh kurs, inflasi, dan suku bunga deposito terhadap IHSG di BEJ. Berdasarkan hasil penelitiannya diketahui bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap IHSG. Paramithasari (2009) meneliti mengenai Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Rupiah terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang tidak signifikan dari variabel kurs rupiah terhadap return saham perusahaan Manufaktur.

a. Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Menurut Sasono (2003), ada 2 hal yang dapat memicu inflasi, yaitu: pertama adalah biaya produksi. Apabila biaya produksi perusahaan naik maka hal ini akan meningkatkan harga produknya. Biaya produksi itu bisa mencakup gaji, pajak, dan harga bahan baku. Kedua adalah peningkatan permintaan. Dalam kondisi ini, harga barang dan jasa meningkat karena permintaannya melonjak tinggi. Maka dari itu, perlu bagi pemerintah untuk tetap menjaga agar inflasi dapat dikendalikan. Karena apabila inflasi tidak terkendali maka akan menimbulkan beberapa dampak yang dapat mempengaruhi perekonomian.

Beberapa akibat yang timbul dari inflasi yang tidak terkendali adalah kemerosotan pendapatan riil yang diterima oleh masyarakat, berkurangnya jumlah tabungan domestik yang merupakan sumber dana investasi bagi masyarakat negara-negara berkembang, turunnya gairah pengusaha dalam berinvestasi, timbulnya kemerosotan nilai uang, dan defisit neraca pembayaran yang memperbesar utang luar negeri, serta menimbulkan ketidakadilan karena memperkaya si pemilik modal dan pemilik harta tetap karena nilai kekayaan mereka akan meningkat.

Albeta (2006) meneliti tentang pengaruh kurs terhadap IHSG di BEJ. Berdasarkan hasil penelitiannya diketahui bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi dalam keadaan stabil sehingga tidak mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di pasar modal. Paramithasari (2009) meneliti tentang Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan dari variabel inflasi terhadap return saham perusahaan Manufaktur.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi tingkat inflasi secara positif yang berarti minat investor dalam berinvestasi di pasar modal meningkat tetapi tidak terlalu signifikan. Hasil

penelitian yang dilakukan oleh Winarsih (2009) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini membuktikan bahwa tingkat inflasi tidak mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi di pasar modal.

b. Pengaruh Suku Bunga Deposito terhadap Return Saham

Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang-orang untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau sektor industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito.

Tingkat bunga merupakan faktor yang signifikan dalam melakukan investasi, tingkat investasi yang diinginkan akan menjadi lebih rendah bila tingkat suku bunga semakin tinggi. Menurut Atmadja (2002), tingkat suku bunga adalah harga yang dibayarkan untuk dana atau modal.

Fabozzi (1999) menyatakan bahwa perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham secara terbalik (*ceteris paribus*). Artinya, jika suku bunga naik maka harga saham turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka harga saham akan naik dan hal ini akan sejalan dengan return investasi yang juga akan naik. Tingkat suku bunga ditentukan oleh faktor permintaan dan penawaran akan dana. Jika suku bunga deposito terus meningkat maka ada kecenderungan pemilik dana akan mengalihkan dananya ke deposito dan tentunya akan berakibat negatif terhadap harga saham.

Kejadian ini akan mengakibatkan investor tidak akan tertarik menanamkan modalnya di pasar modal karena imbalan yang akan diterima dari saham lebih kecil dibandingkan dengan imbalan yang akan diterima dari bunga deposito. Akibatnya harga saham di pasar modal akan mengalami penurunan secara drastis. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga deposito berpengaruh terhadap return saham.

Albeta (2006) meneliti tentang pengaruh suku bunga deposito terhadap IHSG di BEJ. Berdasarkan hasil penelitiannya diketahui bahwa hanya variabel suku bunga deposito yang secara parsial terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini membuktikan bahwa tingginya suku bunga deposito mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di pasar modal. Paramithasari (2009) meneliti tentang Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang tidak signifikan dari variabel tingkat suku bunga SBI terhadap return saham perusahaan Manufaktur. Hasil ini menunjukkan bahwa rendahnya suku bunga deposito tidak akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di pasar modal..

c. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham

Sutiana (2006) meneliti tentang Analisis pengaruh kinerja keuangan dan volume perdagangan saham terhadap perubahan harga saham pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEJ menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

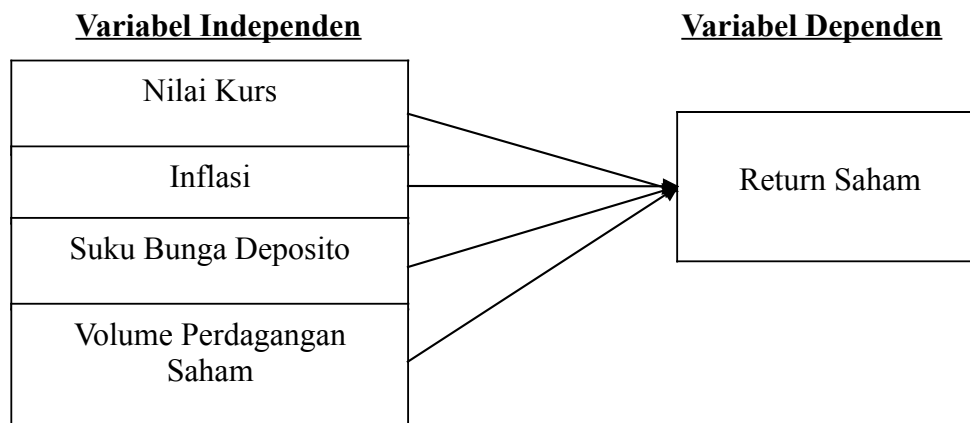
Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham yang tinggi akan menarik minat investor dalam berinvestasi sehingga akan meningkatkan return saham yang akan diterima. Hasil penelitian Pandiangan (2009) dengan judul Analisis pengaruh kinerja keuangan dan volume perdagangan saham terhadap return saham pada perusahaan Transportasi dan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI

menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi pada perusahaan Transportasi dan Telekomunikasi, investor tidak memperhatikan volume perdagangan saham perusahaan tersebut.

2. Model Penelitian

Penelitian ini terdiri dari 5 variabel yaitu return saham sebagai variabel dependen, dan nilai kurs, inflasi, suku bunga deposito, dan volume perdagangan saham sebagai variabel independen.

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, maka digambarkan model penelitian sebagai berikut :



HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang masalah dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Nilai kurs mempunyai pengaruh terhadap return saham.

H₂ : Tingkat inflasi mempunyai pengaruh terhadap return saham.

H₃ : Suku bunga deposito mempunyai pengaruh terhadap return saham.

H₄ : Volume perdagangan saham mempunyai pengaruh terhadap return saham.

H₅ : Nilai kurs, tingkat inflasi, suku bunga deposito, dan volume perdagangan saham secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2006-2008 yang berjumlah 28 perusahaan

perbankan. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel perusahaan dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*.

Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2006-2008.
2. Sampel tergolong dalam kelompok perusahaan Perbankan berdasarkan pengklasifikasian Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas untuk periode terpilih.

Penelitian ini menggunakan return saham sebagai variabel dependen. Return dalam arti yang sebenarnya adalah suatu hasil yang diperoleh dari penanaman modal atau investasi yang ditanamkan oleh investor. Return saham yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh banyak investor sehingga returnnya meningkat. Sebaliknya, return saham yang rendah menunjukkan bahwa saham tersebut kurang diminati oleh investor.

Menurut Jogiyanto (2003), return diperoleh dengan menggunakan persamaan:

Return Saham = Capital gain (loss)

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham pada periode ke-t

P_{t-1} = Harga saham sebelum periode ke-t

t = Periode sampel (dalam tahun)

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari nilai kurs, inflasi, dan suku bunga deposito yang merupakan faktor eksternal perusahaan dan satu faktor teknis yaitu volume perdagangan saham. Nilai masing-masing variabel diukur dengan rasio-rasio yang telah ditetapkan untuk memudahkan dalam menganalisa data dan menentukan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Pengukuran untuk masing-masing variabel adalah :

1. Nilai Kurs

Nilai Kurs yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap US\$ yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia selama tahun amatan 2006–2008. Nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah tiap akhir bulan. Kemudian dijumlahkan selama setahun lalu dibagi 12 (dua belas).

2. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi Indonesia yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia selama tahun amatan 2006–2008. Tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi perbulan selama setahun, kemudian dibagi 12 (dua belas).

3. Suku Bunga Deposito

Tingkat suku bunga deposito yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat bunga deposito berjangka 1 bulan yang dipandang dapat menggambarkan tingkat bunga yang efektif yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia selama tahun amatan 2006–2008. Tingkat bunga deposito yang digunakan adalah perubahan suku bunga deposito rata-rata pertahun yang diperoleh dari penjumlahan suku bunga deposito perbulan selama setahun, kemudian dibagi 12 (dua belas).

Volume perdagangan saham dalam penelitian ini diproksikan dengan *trading volume activity (VPS)*. Semakin tinggi *trading volume activity* berarti saham perusahaan tersebut diminati oleh banyak investor, yang berarti bahwa harga saham tersebut juga akan naik.

Sebaliknya, jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari transaksi menurun, berarti harga saham tersebut juga akan turun.

Trading volume activity diperoleh dengan rumus :

$$VPS_{i,t} = \frac{\text{Jumlah Saham Perusahaan yang Diperdagangkan Pada Waktu } t}{\text{Jumlah Saham Perusahaan yang Beredar Pada Waktu } t}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik regresi berganda (*multiple regression*). Uji regresi berganda di gunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Alat analisis yang digunakan dalam pengujian ini adalah SPSS versi 16. Bentuk persamaan regresi berganda secara khusus adalah sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Return Saham

b_0 = Konstanta

b_1 - b_4 = Koefisien Regresi

X_1 = Nilai Kurs

X_2 = Inflasi

X_3 = Suku Bunga Deposito

X_4 = Volume Perdagangan Saham

e = *Standar Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data yang dikumpulkan kemudian diproses dengan menggunakan *SPSS for Windows versi 16.00*. Analisis ini dilakukan untuk melihat pengaruh antara variabel independen (nilai kurs, tingkat inflasi, suku bunga deposito, dan *trading volume activity*) terhadap variabel dependen serta pengaruh antara masing-masing variabel.

Tabel IV.2 : Nilai Koefisien Persamaan Regresi Linear Berganda

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.014	2.395		-.423	.674
Kurs	.019	.554	.004	.034	.973
Inflasi	.056	.025	.280	2.233	.030
SukuBunga	.154	.056	.376	2.741	.008
VPS	.491	.186	.343	2.643	.011

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data Olahan SPSS tahun 2010

Dari tabel IV.2 di atas, dapat dilihat bahwa persamaan regresi linear berganda dalam analisis ini adalah:
 $\text{Return Saham} = -1,014 + 0,019X_1 + 0,056X_2 + 0,154X_3 + 0,491X_4 + e$

Koefisien determinasi yang disimbolkan dengan R merupakan ukuran keeratan hubungan antara variabel dependen dengan semua variabel independen secara bersama-sama. Sedangkan koefisien determinasi berganda yang disimbolkan dengan R² merupakan ukuran kesesuaian garis linear berganda terhadap suatu data.

Tabel IV.3 : Model Summary
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.451 ^a	.504	.446	.5339167	1.716

a. Predictors: (Constant), VPS, Inflasi, Kurs, SukuBunga

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Olahan SPSS tahun 2010

Berdasarkan tabel IV.3 di atas, dapat dilihat bahwa keempat variabel independen tersebut memberikan nilai adj R² sebesar 0,446. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hanya 44,6% dari variasi nilai kurs, tingkat inflasi, suku bunga deposito dan volume perdagangan saham. Sedangkan sisanya sebesar 55,4% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa nilai adj R² hanya sebesar 44,6% yang menunjukkan bahwa nilai kurs, inflasi, suku bunga deposito, dan volume perdagangan saham dalam keadaan tidak baik, sehingga tidak mampu mempengaruhi return saham lebih baik. Dengan demikian disimpulkan bahwa dalam penelitian ini return saham lebih besar dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar faktor yang digunakan dalam penelitian ini.

Hipotesis pertama sampai hipotesis keempat dilakukan dengan pengujian variabel secara parsial (*Partial Regression*). Pengujian dilakukan dengan 2 arah dengan tingkat keyakinan 95% serta uji tingkat signifikansi (α) ditentukan sebesar 5%. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau jika nilai $\rho < \alpha$ maka Ho ditolak.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau jika nilai $\rho > \alpha$ maka Ho diterima.

Kesimpulannya, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka Ha diterima dan Ho ditolak. Dengan kata lain, variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Demikian juga sebaliknya, jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka Ho diterima dan Ha ditolak, artinya variabel yang bersangkutan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui *nilai kurs* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis pertama (H₁) adalah bahwa nilai kurs mempunyai pengaruh terhadap return saham.

Tabel IV.6 : Nilai t_{hitung} variabel Nilai kurs Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.014	2.395		-.423	.674
Nilai Kurs	.019	.554	.004	.034	.973

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Olahan SPSS tahun 2010

t_{tabel} dapat dirumusnya sebagai berikut :

Rumus = $n - 5 = 60 - 5 = 55$, tingkat signifikansi (α)= 0.05, uji dilakukan satu sisi, sehingga $t_{tabel} = 1.674$.

Dari tabel IV.6 dapat dilihat nilai kurs memiliki $t_{hitung} 0,034 < t_{tabel} 1,674$ yang berarti Ha ditolak dan Ho diterima. Demikian juga dengan nilai signifikansinya sebesar 0,973 dimana angka ini lebih besar dari α yakni 0.05, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel nilai kurs terhadap return saham.

Hipotesis berikutnya (H₂) adalah bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh terhadap return saham.

Tabel IV.7 : Nilai t_{hitung} variabel Tingkat Inflasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.014	2.395		-.423	.674
Tingkat Inflasi	.056	.025	.280	2.233	.030

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Olahan SPSS tahun 2010

Dari tabel IV.7 dapat dilihat t_{hitung} sebesar 2,233. Dengan demikian tingkat inflasi memiliki $t_{hitung} 2,233 > t_{tabel} 1,674$ yang berarti H_a diterima dan H_o ditolak. Demikian juga halnya dengan nilai signifikansi sebesar 0.030, angka ini lebih kecil dari α yakni 0.05, maka disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara tingkat inflasi terhadap return saham.

Hasil ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh perubahan tingkat inflasi yang juga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (return) dan keuntungan. Tingkat inflasi yang wajar akan mendorong pergerakan iklim investasi yang secara langsung mampu mengangkat perekonomian negara secara makro, karena para investor baik dari dalam maupun luar negeri tertarik untuk menanamkan modalnya di dalam negeri yang tentunya akan memberikan keuntungan bagi para investor itu sendiri dan juga negara.

Hipotesis berikutnya (H_3) adalah bahwa Suku Bunga Deposito mempunyai pengaruh terhadap return saham.

**Tabel IV.8: Nilai t_{hitung} variabel Suku Bunga Deposito
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.014	2.395		-.423	.674
Suku Bunga Deposito	.154	.056	.376	2.741	.008

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Olahan SPSS tahun 2010

Dari tabel IV.8 dapat dilihat Suku Bunga Deposito memiliki $t_{hitung} 2,741 > t_{tabel} 1,674$ yang berarti H_a diterima dan H_o ditolak. Demikian juga halnya dengan nilai signifikansi sebesar 0,008, angka ini lebih kecil dari α yakni 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel suku bunga deposito terhadap return saham.

Hipotesis ke empat (H_4) adalah bahwa volume perdagangan saham mempunyai pengaruh terhadap return saham.

Tabel IV.9 : Nilai t_{hitung} variabel Volume Perdagangan Saham Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.014	2.395		-.423	.674
Nilai Kurs	.491	.186	.343	2.643	.011

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Olahan SPSS tahun 2010

Dari tabel IV.9 dapat dilihat volume perdagangan saham memiliki $t_{hitung} 2,643 > t_{tabel} 1,674$ yang berarti H_a diterima dan H_o ditolak. Demikian juga halnya dengan nilai signifikansi sebesar 0,011 dimana angka ini lebih kecil dari α yakni 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara volume perdagangan saham terhadap return saham.

Diterimanya hipotesis ini membuktikan bahwa volume perdagangan saham secara nyata berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori yang ada yang menyatakan jika volume perdagangan saham meningkat maka return yang akan diterima investor juga akan meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab terdahulu, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Nilai kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan Perbankan.
2. Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan Perbankan.
3. Suku bunga deposito berpengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan Perbankan.
4. *Trading volume activity* berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan Perbankan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka peneliti memberikan saran bagi penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor maupun calon investor yang ingin melakukan investasi, sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar investor dapat mengetahui layak atau tidak ia menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang dipilihnya sehingga investor tidak mengalami kerugian.
2. Penelitian ini menggunakan data pada periode tertentu dan hanya pada satu sektor saja yaitu perusahaan Perbankan sehingga hasilnya belum tentu dapat digunakan pada periode-periode berikutnya dan pada sektor usaha lainnya. Sehingga hasil penelitian ini belum memberikan hasil yang general, karena masih banyak faktor lain yang lebih luas untuk dibahas baik dari ruang lingkup penelitian maupun aspek pembahasan yang tidak hanya dari *basic finansial*.
3. Manajemen perusahaan juga diharapkan dapat mencermati perilaku investor di pasar modal dengan memahami motif investor sehingga pihak manajemen dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali, 2001, *Membaca Saham*, Yogyakarta: Andi Offset
- Atmadja, Lukas Setia, 2002, *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi, Penerbit Andi, Yogyakarta
- Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin Hendy, 2001, *Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta
- Fabozzi, Frank. J, 1999, *Manajemen Investasi*, Salemba Empat, Jakarta
- Ghozali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harnanto, 2003, *Akuntansi Keuangan Menengah*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Jakarta Stock Exchange, 2009, *Fact Book, Special Edition*
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Madura, Jeff, 2000, *Manajemen Keuangan Internasional*, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Niswonger, dkk., 1999, *Prinsip-Prinsip Akuntansi*, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Paramithasari, Indri, 2009, *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Rupiah terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang
- Pranoto, Sawaldjo, 2004, *Keungan, Perbankan dan Pasar Keuangan*, Penerbit LP3ES, Jakarta
- Pratisto, Arif, 2004, *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12*, PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta
- Riyanto, Bambang, 2002, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE
- Sasono, Herman Budi, 2003, *Pengaruh Perbedaan Laju dan Inflasi dan Suku Bunga Pada Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Dalam Kurun Waktu Januari 2000 – Desember 2002*, *Majalah Ekonomi Tahun XIII No.3*, Desember 2003
- Sudjana, 2002, *Metode Statistika*, Tarsito, Bandung
- Sugiyono, 2004, *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Keenam, Penerbit Alfabeta, Bandung
- Sukirno, Sadono, 2001, *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Edisi 2, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta
- Supramono & Intiyas Utami, 2004, *Desain Proposal Penelitian Akuntansi dan Keuangan*, Edisi Pertama, Yogyakarta : Andi.